

山东太阳纸业股份有限公司 2009 年公开评级报告

信用等级：BBB⁺ pi

级释义：受评者的偿债能力尚佳，唯受经济状况及经营环境变迁影响，可能削弱其偿债能力

评级展望：稳定

评级历史：2008/8/7, Api, 正面

行业分类：造纸行业

主要财务数据和指标 (亿元, %)

项目	2006 年	2007 年	2008 年
总资产	68.37	72.14	82.58
所有者权益	25.61	30.01	31.42
营业收入	54.15	50.83	57.99
营业利润	3.58	4.32	0.35
净利润	3.65	4.7	2.58
总债务	28.07	32.75	43.88
经营性现金净额	7.71	2.73	17.75
指标	2006 年	2007 年	2008 年
净利率	6.74	9.25	4.45
总资产周转天数	391.3	500	480
长期资产适合率	123.35	79.42	89.3
债务资本比	52.28	52.19	58.27
EBIT 利息保障倍数	3.15	3.87	1.85
资产负债率	62.53	58.4	61.95
流动比率 (倍)	0.85	0.68	0.7
速动比率 (倍)	0.64	0.51	0.57

分析师：梁杰

Tel: 0769-22653333-8858

Fax: 0769-23029993

Email: jiacker859@163.com

评级观点

我司按中国人民银行相关规定和我司制造业信用评级方法对山东太阳纸业股份有限公司（以下简称“太阳纸业”或“公司”）进行了公开评级，最终确定公司 2009 年度信用等级为 BBB⁺ pi 级，评级展望为稳定。

公司主导产品为非涂布文化纸、涂布包装纸板、铜版纸及白卡纸。我司肯定了公司较好的产品质量、较强的技术研发能力、行业的龙头地位和较强的市场领导能力，这些都有助于提升公司的信用等级。同时，我也注意到经济危机下公司业绩大幅度下滑、资产减值损失较多、兴建项目过多致使资金缺口较大，债务负担较重、短期偿债压力增大等问题，这些都将一定程度上影响公司的信用水平。

主要优势/机遇

- 公司为行业内龙头企业，具备一定的规模优势以及拥有较强的市场领导能力
- 公司股东实力较强，为公司提供了较多的正面支持
- 公司的发展战略与行业的发展趋势相吻合，长期来看，有助于提升其整体的竞争能力
- 公司技术水平和设备先进程度较高，具备一定的技术领先优势
- 公司营销策略较为成功，使得公司下游客户整体质量较高，有力的支撑了公司的发展
- 公司的产品较为多样化、质量较好，有良好的品牌效应和地区效应，其产品在市场拥有较强的竞争能力

主要风险/挑战

- 受市场需求萎靡影响，公司及其控股子公司、参股公司大多数都处于亏损状态，2008 年公司营业利润同比下降了 91.9%
- 与拥有原料林基地的同类企业相比，公司的原材料控制能力相对较弱，致使公司存货减值损失严重
- 公司资本支出项目过多，资金缺口较大，公司为此大量借入银行贷款，致使公司债务负担较重，短期偿债压力较大
- 公司进一步融资的能力有限，随着公司诸多项目的继续推进，未来公司的现金流将会面临较为紧缺的状况

广东普惠资信评估有限公司

2009/7/14

免责声明

1. 本资信评级报告，依据评级对象公布的公开资料，以分析师的专业视角而作出。本公司承诺所披露的信息有其明确来源，但不对其准确性与完整性负责。评级对象对其公布资料的合法性、真实性、完整性负责。
2. 报告中的分析以及结论受到报告中已说明的假设和限制条件的限制，只代表分析师自己的分析视角，并非是投资者进行投资的建议，若投资者因此遭受损失，本公司不承担任何责任。
3. 资信评级报告仅是公司信用等级的说明，不可将其视为公司日后偿债能力和持续经营能力等的保证，因使用不当造成的后果，本公司不承担任何责任。
4. 本评估报告最长时效为一年。本评估结果出具后，我司将尽合理审慎注意义务关注企业重大变革，请及时关注我司跟踪评级报告，若企业未能及时公布真实有效信息导致我司跟踪评级报告有误的，本公司不承担任何责任。